

**ANALISIS PENGARUH EKSPOR, IMPOR, DAN UTANG LUAR
NEGERI TERHADAP CADANGAN DEvisa INDONESIA TAHUN
1990-2018**



**Disusun sebagai salah satu syarat menyelesaikan Program Studi Strata I pada Jurusan
Ekonomi Pembangunan Fakultas Ekonomi dan Bisnis**

oleh :

FEBRI EGA ARIBOWO

B300160037

**PROGRAM STUDI EKONOMI PEMBANGUNAN
FAKULTAS EKONOMI DAN BISNIS
UNIVERSITAS MUHAMMADIYAH SURAKARTA**

2021

HALAMAN PERSETUJUAN

**ANALISIS PENGARUH EKSPOR, IMPOR, DAN UTANG
LUAR NEGERI TERHADAP CADANGAN DEvisa
INDONESIA TAHUN 1990-2018**

PUBLIKASI ILMIAH

Oleh :

FEBRI EGA ARIBOWO

B300160037

Telah diperiksa dan disetujui untuk diuji oleh :

Dosen Pembimbing



Ir. Maulidyah Indira Hasmarini, M.S

HALAMAN PENGESAHAN

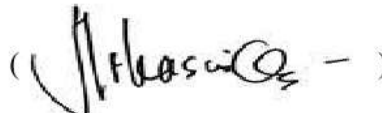


ANALISIS PENGARUH EKSPOR, IMPOR, DAN UTANG LUAR NEGERI TERHADAP CADANGAN DEvisa INDONESIA TAHUN 1990-2018

OLEH:

DAINANIRA ABIE MAHASASI
B 300 150 149

Telah Dipertahankan Didepan Dewan Penguji
Fakultas Ekonomi Dan Bisnis
Universitas Muhammadiyah Surakarta
Pada Sabtu, 19 Desember 2020
Dan Dinyatakan Telah Memenuhi Syarat

Dewan Penguji

1. **Ir. Maulidyah Indira Hasmarini., Msi** ()
(Ketua Dewan Penguji)
2. **Muh. Anas, SE.M.Si** ()
(Anggota I Dewan Penguji)
3. **Muh Arif., SE., MEc.Dev** ()
(Anggota II Dewan Penguji)

Dekan Fakultas Ekonomi dan Bisnis
Universitas Muhammadiyah Surakarta



Dekan Fakultas Ekonomi & Bisnis

Dr. Syamsudin MM.
NIK. 19570217 1986 031 001

PERNYATAAN

Dengan ini saya menyatakan bahwa dalam publikasi ilmiah ini tidak terdapat karya yang pernah diajukan untuk memperoleh gelar kesarjanaan di suatu perguruan tinggi dan sepanjang pengetahuan saya juga tidak terdapat karya atau pendapat yang pernah ditulis atau diterbitkan orang lain, kecuali secara tertulis diacu dalam naskah dan disebutkan dalam daftar pustaka.

Apabila kelak terbukti ada ketidakbenaran dalam pernyataan saya di atas, maka akan saya pertanggungjawabkan sepenuhnya.

Surakarta, 19 Desember 2020

Penulis



Febri Ega Aribowo
B300160037

ANALISIS PENGARUH EKSPOR, IMPOR, DAN UTANG LUAR NEGERI TERHADAP CADANGAN DEvisa INDONESIA TAHUN 1990-2018

Abstrak

Cadangan devisa merupakan indikator sebagai ukuran yang dikembangkan atau kemajuan suatu Negara, masalah cadangan devisa merupakan salah satu masalah yang sulit dikendalikan karena di Indonesia sendiri impor lebih besar dari pada ekpornya dan utang luar negeri dapat menambah serta mengurangi cadangan devisa. Hal ini membuat cadangan devisa menjadi sulit untuk di kendalikan. Penelitian ini bertujuan untuk menganalisis perkembangan cadangan devisa Indonesia dan faktor-faktor yang mempengaruhinya. Data dalam penelitian ini adalah data deret waktu, yang diperoleh dari berbagai instansi pemerintah. Metode *Error Correction Model* (ECM) digunakan untuk menganalisis pengaruh ekspor, impor, dan utang luar negeri terhadap cadangan devisa Indonesia tahun 1990 - 2018. Berdasarkan hasil regresi diketahui bahwa utang luar negeri dan nilai ekspor berpengaruh positif dan signifikan terhadap cadangan devisa Indonesia sedangkan impor berpengaruh negatif dan signifikan terhadap cadangan devisa Indonesia.

Kata kunci : cadangan devisa, utang luar negeri, nilai ekspor, nilai impor

Abstract

Foreign exchange reserves are an indicator as a measure of the development or progress of a country, the problem of foreign exchange reserves is one of the problems that is difficult to control because in Indonesia it self imports are greater than exports and foreign debt can increase and reduce foreign exchange reserves. This makes foreign exchange reserves difficult to control. This study aims to analyze the development of Indonesia's foreign exchange reserves and the factors that influence it. The data in this study are time series data, obtained from various government agencies. The Error Correction Model (ECM) method is used to analyze the effect of exports, imports, and foreign debt on Indonesia's foreign exchange reserves from 1990 to 2018. Based on the regression results, it is known that foreign debt and export value have a positive and significant effect on Indonesia's foreign exchange reserves while imports have an effect negative and significant towards Indonesia's foreign exchange reserves.

Keywords: foreign exchange reserves, external debt, export value, import value

1. PENDAHULUAN

Indonesia sebagai salah satu Negara yang sedang berkembang terus berusaha menggalakkan pembangunan disektor ekonomi untuk meningkatkan kemampuan masyarakat dalam memenuhi kebutuhan pokok dan kemampuan masyarakat untuk memilih konsumsi, sehingga Pertumbuhan ekonomi juga sebagai sebuah proses peningkatan output dari waktu ke waktu menjadi indikator penting untuk mengukur keberhasilan pembangunan suatu Negara. Perkembangan ekonomi Indonesia menunjukkan semakin terintegrasi dengan perekonomian dunia. Fenomena yang paling sering terjadi jika kurangnya cadangan devisa yang dimiliki

oleh suatu negara diakibatkan karena lebih tingginya nilai impor dari pada nilai ekspor. Belum lagi negara tersebut melakukan pinjaman luar negeri sehingga mengakibatkan cadangan devisa suatu negara semakin tergerus atau semakin berkurang jumlahnya.

Berdasarkan data dari website Bank dunia, perkembangan cadangan devisa mengalami fluktuasi. Data cadangan devisa tahun 1990-2018 dapat dilihat pada Tabel 1.0-1

Tabel 1. Perkembangan Cadangan Devisa Tahun 1990 – 2018 (miliar USD)

Tahun	Cadangan Devisa	Perkembangan
1990	8.656793	
1991	10.35799	1.701197
1992	11.48202	1.12403
1993	12.47406	0.99204
1994	13.32114	0.84708
1995	14.90756	1.58642
1996	19.39615	4.48859
1997	17.4868	-1.90935
1998	23.60584	6.11904
1999	27.3451	3.73926
2000	29.35293	2.00783
2001	28.10364	-1.24929
2002	32.03359	3.92995
2003	36.2562	4.22261
2004	36.31073	0.05453
2005	34.7308	-1.57993
2006	42.59704	7.86624
2007	56.93574	14.3387
2008	51.64063	-5.29511
2009	66.11892	14.47829
2010	96.21098	30.09206
2011	110.1366	13.92562
2012	112.7976	2.661
2013	99.38683	-13.41077
2014	111.8626	12.47577
2015	105.9288	-5.9338
2016	116.3696	10.4408
2017	130.2153	13.8457
2018	120.661	-9.5543

Sumber : Bank Dunia, diolah

Dari tabel 1.0-1 dapat dijelaskan bahwa cadangan devisa Indonesia mengalami fluktuasi dari tahun 1990 sampai tahun 2018. Namun pada tahun 2008 jumlah cadangan devisa cenderung mengalami penurunan. Penurunan tersebut disebabkan oleh terjadinya

krisis perekonomian yang mengakibatkan menurunnya kinerja neraca pembayaran. Secara langsung pembayaran yang menurun pada kinerja neraca mengakibatkan posisi cadangan devisa Indonesia juga menurun. Kemudian cadangan devisa bangkit lagi pada tahun 2009 dan puncak tertinggi yang diraih yaitu pada tahun 2017 sebesar 130.215.300 US\$. Sedangkan, jumlah terendah cadangan devisa terjadi pada tahun 1990 yaitu sebesar 8.656.793 US\$.

Berdasarkan latar belakang tersebut, rumusan masalah dalam penelitian ini yaitu bagaimanakah Analisis Pengaruh Ekspor, Impor, dan Utang Luar Negeri Terhadap Cadangan Devisa Indonesia Tahun 1990 – 2018.

2. METODE

2.1 Objek Penelitian

Berdasar pendekatannya, penelitian ini menggunakan pendekatan kuantitatif. Penelitian ini menggunakan data cadangan devisa Indonesia sebagai variabel dependen. Adapun variabel independen meliputi ekspor, impor, dan utang luar negeri.

2.2 Jenis dan Sumber Data

Data yang digunakan dalam penelitian ini adalah data sekunder, yaitu data yang diperoleh berdasarkan informasi yang telah disusun dan dipublikasikan oleh instansi tertentu. Penelitian ini menggunakan data sekunder yang berbentuk data *time series* atau data runtut waktu. Data-data yang dimaksud antara lain: (i) data cadangan devisa; (ii) data ekspor barang dan jasa; (iii) data impor barang dan jasa; dan (iv) data utang luar negeri, yang dimulai dari tahun 1990 sampai dengan tahun 2018. Data-data tersebut diperoleh dari publikasi Bank Dunia dan Dana Moneter Internasional.

2.3 Alat dan Model Analisis

Penelitian ini menggunakan metode ECM (*Error Correction Model*) dengan menggunakan program *eviews* 8. Model penelitian ini merupakan modifikasi dari Agustina, & Reny (2014), dan Adiyadnya, Made Santana Putra (2017) dengan formulasi model estimatornya sebagai berikut

$$\Delta CD_t = \gamma_0 + \gamma_1 \Delta EKS_t + \gamma_2 \Delta IMP_t + \gamma_3 \Delta ULN_t + \gamma_4 EKS_{t-1} + \gamma_5 IMP_{t-1} + \gamma_6 ULN_{t-1} + \gamma_7 ECT_t + \varepsilon_t$$

di mana:

CD	=	Cadangan Devisa Negara
EKS	=	Ekspor Barang dan Jasa
IMP	=	Impor Barang dan Jasa
ULN	=	Utang Luar Negeri

ECT	=	Error Correction Term ($ECT=EKS_{t-1}+IMP_{t-1}+ULN_{t-1}-CD_{t-1}$)
γ_7	=	λ
γ_0	=	$\lambda\beta_0$
$\gamma_1,\gamma_2,\gamma_3$	=	koefisien regresi jangka pendek <i>EKS</i> , <i>IMP</i> , dan <i>ULN</i>
γ_4	=	$-\lambda(1-\beta_1)$; β_1 = koefisien regresi jangka panjang <i>EKS</i>
γ_5	=	$-\lambda(1-\beta_2)$; β_2 = koefisien regresi jangka panjang <i>IMP</i>
γ_6	=	$-\lambda(1-\beta_3)$; β_3 = koefisien regresi jangka panjang <i>ULN</i>
β_0	=	konstanta jangka panjang
β_1,β_2,β_3	=	koefisien regresi jangka pendek <i>EKS</i> , <i>IMP</i> , dan <i>ULN</i>
ε	=	unsur kesalahan (<i>error term</i>)
T	=	Tahun

3. HASIL DAN PEMBAHASAN

Interpretasi dari variabel dependen pada Error Correction Model (ECM) koefisien regresi variabel independen terhadap variabel dependen dapat diuraikan sebagai berikut:

3.1 Ekspor Barang dan Jasa

Hasil uji validitas pengaruh memperlihatkan bahwa nilai ekspor barang dan jasa dalam jangka pendek berpengaruh positif signifikan terhadap cadangan devisa Indonesia selama kurun waktu 1990-2018. Artinya, peningkatan nilai ekspor barang dan jasa juga akan meningkatkan cadangan devisa Indonesia selama kurun waktu 1990-2018. Namun dalam jangka panjang ekspor tidak berpengaruh signifikan terhadap cadangan devisa Indonesia. Hal ini disebabkan karena ekspor Indonesia cenderung pada bahan-bahan mentah (*raw material*), sehingga walaupun naik volumenya, tapi cadangan devisanya cenderung tidak berubah. Penyebabnya, bahan-bahan mentah tidak memiliki nilai tambah dan rendah harganya .

Ekspor merupakan salah satu komponen yang menjadi perhatian penting dalam ekonomi suatu negara. Semakin tinggi kinerja ekspor negara, semakin besar pula dampak positifnya terhadap perekonomian negara. Pengaruh positif ekspor terhadap cadangan devisa yakni ketika melakukan kegiatan ekspor maka akan memperoleh sejumlah nilai uang dalam valuta asing yang disebut juga sebagai devisa, dimana merupakan salah satu pemasukkan negara. Apabila tingkat ekspor mengalami penurunan maka cadangan devisa yang dimiliki juga akan mengalami penurunan dan sebaliknya apabila tingkat ekspor mengalami peningkatan maka cadangan devisa yang dimiliki juga akan mengalami peningkatan.

Hasil penelitian sejalan dengan Pratiwi (2018) yang menemukan bahwa volume ekspor berpengaruh positif terhadap cadangan devisa Indonesia selama kurun waktu 2001-2015. Selain itu, Agustina dan Reny (2014) juga menemukan bahwa volume ekspor berpengaruh positif terhadap cadangan devisa Indonesia selama kurun waktu 2008-2012. Beny (2013) juga menemukan bahwa nilai ekspor berpengaruh positif terhadap cadangan devisa Indonesia selama kurun waktu 1985-2011.

3.2 Impor Barang dan Jasa

Hasil uji validitas pengaruh memperlihatkan bahwa nilai impor barang dan jasa dalam jangka pendek berpengaruh negatif dan jangka panjang berpengaruh positif signifikan terhadap cadangan devisa Indonesia selama kurun waktu 1990-2018. Artinya, peningkatan nilai impor barang dan jasa maka akan menurunkan cadangan devisa Indonesia selama kurun waktu 1990-2018. Namun dalam jangka panjang kuatnya permintaan dalam negeri akan barang impor tersebut diikuti dengan bahan baku di Indonesia lebih murah dan biaya tenaga kerja yang murah sehingga, menarik investor melakukan penanaman modal asing di Indonesia dengan membangun pabrik akan barang yang selalu diimpor tersebut sehingga aliran dana modal asing yang masuk akan mengakibatkan surplus pada neraca perdagangan Indonesia sehingga cadangan devisa juga meningkat

Pengaruh negatif impor terhadap cadangan devisa adalah impor ditentukan oleh kesanggupan atau kemampuan dalam menghasilkan barang-barang yang bersaing dengan barang luar negeri. Di samping itu, sebuah perusahaan yang melakukan impor akan memerlukan jumlah devisa yang lebih besar untuk membayar transaksi tersebut. Sehingga ketersediaan devisa akan memegang peranan penting didalam kegiatan impor, mengingat bahwa suatu suatu negara akan melakukan impor karena produksi dalam negeri tidak mampu mencukupi kebutuhan sendiri atau bahkan negara sendiri tidak mampu memproduksi. Oleh karena itu, meningkatnya impor secara terus-menerus akan mengurangi cadangan devisa negara.

Hasil penelitian sejalan dengan Mahmudah (2019) yang menyatakan bahwa impor berpengaruh negatif terhadap cadangan devisa Indonesia selama kurun waktu 1985-2019. Selain itu, Beny (2013) yang menemukan bahwa nilai impor berpengaruh negatif terhadap cadangan devisa Indonesia selama kurun waktu 1985-2011. Belva (2019) juga menemukan bahwa impor berpengaruh negatif terhadap cadangan devisa Indonesia selama kurun waktu 1984-2017.

3.3 Utang Luar Negeri

Hasil uji validitas pengaruh memperlihatkan bahwa utang luar negeri dalam jangka pendek dan jangka panjang berpengaruh positif signifikan terhadap cadangan devisa Indonesia selama kurun waktu 1990-2018. Artinya, peningkatan utang luar negeri juga akan meningkatkan cadangan devisa Indonesia selama kurun waktu 1990-2018.

Hubungan utang luar negeri terhadap cadangan devisa adalah dengan adanya pinjaman luar negeri, neraca pinjaman luar negeri, neraca pembayaran secara keseluruhan (*overall balance*) menjadi surplus, hal tersebut berarti devisa yang masuk lebih besar dari pada devisa yang keluar. Utang luar negeri mempunyai hubungan positif terhadap cadangan devisa. Selain itu, apabila utang luar negeri diinvestasikan secara produktif, maka akan menghasilkan tingkat pengembalian devisa yang tinggi. Namun utang luar negeri akan menimbulkan masalah jika dana tersebut tidak diinvestasikan secara produktif untuk kegiatan-kegiatan yang menghasilkan tingkat pengembalian devisa yang tinggi untuk menutupi pembayaran bunga. Krisis utang dunia yang terjadi pada dekade 80-an menjadi bukti bahayanya pembiayaan melalui utang luar negeri dimana banyak negara terpaksa menunda kewajiban membayar utang.

Hasil penelitian sejalan dengan Sayoga dan Tan (2017) yang menemukan bahwa utang luar negeri berpengaruh positif terhadap cadangan devisa Indonesia selama kurun waktu 2000-2015. Selain itu, Prameswari, Indrawati, dan Laut (2019) juga menemukan bahwa utang luar negeri berpengaruh positif terhadap cadangan devisa Indonesia selama kurun waktu 2008-2017.

4. PENUTUP

4.1 Kesimpulan

Berdasarkan pembahasan hasil analisis yang telah dilakukan pada bab sebelumnya, maka dapat diambil simpulan sebagai berikut:

- 1) Metode *Error Correction Model* (ECM) yang digunakan untuk mengestimasi pengaruh ekspor, impor, dan utang luar negeri terhadap cadangan devisa di Indonesia selama kurun waktu 1990-2018, terbukti valid.
- 2) Metode ECM yang digunakan untuk mengestimasi pengaruh ekspor, impor, dan utang luar negeri terhadap cadangan devisa di Indonesia selama kurun waktu 1990-2018, terbukti eksis dan memenuhi semua asumsi klasik.

- 3) Variabel ekspor ditemukan berpengaruh positif terhadap cadangan devisa di Indonesia selama kurun waktu 1990-2018 dalam jangka pendek. Namun tidak berpengaruh dalam jangka panjang.
- 4) Variabel impor terbukti berpengaruh negatif dalam jangka pendek dan positif dalam jangka panjang terhadap cadangan devisa di Indonesia selama kurun waktu 1990-2018.
- 5) Variabel utang luar negeri terlihat berpengaruh terhadap cadangan devisa di Indonesia selama kurun waktu 1990-2018 dalam jangka pendek dan jangka panjang.

4.2 Saran

Adapun saran yang diberikan oleh peneliti kepada pemerintah atau *stakeholder* lain terkait cadangan devisa Indonesia antara lain:

- 1) Ekspor bahan mentah (*raw material*) seperti batu-bara, tembaga, nikel, kelapa sawit, kopi, tebu, dan sebagainya harus dikurangi kuantitas dan nilainya. Hal ini harus dilakukan agar neraca transaksi berjalan Indonesia tidak mengalami defisit setiap tahunnya. Walaupun ekspor bahan mentah proses dan hasilnya cepat, namun komoditas-komoditas tersebut tidak memiliki nilai tambah yang tinggi, sehingga devisa yang diterima nilainya juga rendah.
- 2) Pemerintah Indonesia seharusnya fokus pada kebijakan untuk meningkatkan ekspor hasil produksi industri manufaktur seperti makanan dan minuman, pakaian jadi, mesin dan robot, dan sebagainya. Hal ini dilakukan karena hasil produksi industri pengolahan memiliki nilai tambah yang tinggi, dengan demikian penerimaan devisa lebih banyak dan neraca transaksi berjalan mengalami surplus.
- 3) Selain harus meningkatkan kinerja ekspor, pemerintah juga harus mengurangi kuantitas dan nilai impor. Peningkatan ekspor yang tidak diiringi dengan penurunan impor akan tetap menyebabkan neraca transaksi berjalan Indonesia mengalami defisit dan terus menerus mengurangi cadangan devisa.
- 4) Pemerintah Indonesia harus mampu mengurangi ketergantungan pembiayaan defisit fiskal dengan utang luar negeri. Hal ini untuk menghemat cadangan devisa Indonesia. Apabila terjadi defisit fiskal, maka lebih baik apabila dibiayai dengan utang dalam negeri.
- 5) Untuk penelitian-penelitian selanjutnya terkait cadangan devisa Indonesia, diharapkan dapat menggunakan variabel bebas yang lebih spesifik, terukur, dan jumlah yang banyak. Selain itu, metode analisis yang digunakan juga harus lebih akurat serta bisa memprediksi keadaan cadangan devisa Indonesia di masa yang akan datang.

DAFTAR PUSTAKA

- Adiyadnya, M. S. P. (2017). Analisis Pengaruh Inflasi, Kurs Dollar Amerika, Suku Bunga Kredit Dan Utang Luar Negeri Terhadap Cadangan Devisa Indonesia Tahun 1996-2015. *Jurnal Riset Akuntansi*, 7(11), 68–78.
- Agustina, & Reny. (2014). Pengaruh Ekspor, Impor, Nilai Tukar, dan Inflasi Terhadap Cadangan Devisa Indonesia. *Jurnal Wira Ekonomi Mikroskil*, 04(02), 61-70.
- Bank Indonesia. (2014). “Memperkuat Ketahanan, Mendorong Momentum Pemulihan Ekonomi Nasional, Laporan Tahunan Bank Indonesia, Statistik Ekonomi dan Keuangan Indonesia”. Jakarta. Bank Indonesia.
- Belva, O. A. (2019). Analisis Faktor-Faktor yang Mempengaruhi Cadangan Devisa di Indonesia Periode 1984-2017. *Naskah Publikasi Skripsi Universitas Muhammadiyah Yogyakarta*, 1-22.
- Benny, J. (2013). Ekspor dan Impor Serta Pengaruhnya Terhadap Cadangan Devisa di Indonesia. *Jurnal EMBA*, 01(04), 1406-1415.
- Cargo (2018). mengenal Apa yang Dinamakan Devisa dan juga Bentuk-bentuknya. <https://w3cargo.com/pengertian-devisa/>
- Febriyenti, M., HasdiA., & Zul A. (2013). Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Cadangan Devisadan Net Ekspordi Indonesia. *Jurnal Kajian Ekonomi*. 2(1), 156–171.
- Gandhi, D. V. (2006). *Pengelolaan Cadangan Devisa di Bank Indonesia*. Jakarta: Pusat Pendidikan dan Studi Kebanksentralan (PPSK) Bank Indonesia.
- Ghozali, I., & Ratmono, D. (2017). *Analisis Multivariat dan Ekonometrika (Teori, Konsep, dan Aplikasi dengan EViews 10): Edisi 2*. Semarang: Badan Penerbit Universitas Diponegoro.
- Gujarati, D. N., & Porter, D. C. (2009). *Basic Econometrics: Fifth Edition*. New York: McGraw-Hill/Irwin.
- Insukindro. (1998). Sindrum R2 dalam Analisis Regresi Linier Runtun Waktu. *Jurnal of Indonesian Economy and Business*, 13(04), 1-18.
- Insukindro. (1999). Pemilihan Model Ekonomi Empirik dengan Pendekatan Koreksi Kesalahan. *Journal of Indonesian Economy and Business*, 14(01), 1-13.
- Joesoef, J. R. (2008). Pasar Uang dan Pasar Valuta Asing. Jakarta : Salemba Empat.
- Mahmudah, B. K. (2019). Pengaruh Ekspor dan Impor Terhadap Cadangan Devisa di Indonesia. *Jurnal Ilmiah Akuntansi dan Keuangan*, 08(01), 89-65.
- Prameswari, M., Indrawati, L. R., & Laut, L. T. (2019). Analisis Pengaruh Utang Luar Negeri, Nilai Tukar, dan Inflasi Terhadap Cadangan Devisa di Indonesia Tahun 2008-2017. *DINAMIC: Directory Journal of Economic*, 01(04), 457-466.
- Pratiwi, D. S., Busairi, A., & Junaidi, A. (2018). Pengaruh Ekspor, Nilai Tukar Rupiah, dan Tingkat Inflasi Terhadap Cadangan Devisa Indonesia. *Jurnal Ilmu Ekonomi Mulawarman*, 03(04), 1-12.
- Pridayanti, A. 2014. Pengaruh Ekspor, Impor dan Nilai Tukar terhadap Pertumbuhan Ekonomi di Indonesia Periode 2002-2012. *Jurnal Pendidikan Ekonomi*, Vol.2, No.22014

- Purbasari, I. (2017). Analysis Of The Implication Of Stock Price And Exchange Rate And Stock Price In 5 Asia Pacific Countries, Before And After Crisis. *Jurnal manajemen dan bisnis*.09(2), 2541-1047.
- Putri. H. E. (2017). Pengaruh Ekspor, Penanaman Modal Asing, dan Utang Luar Negeri Terhadap Cadangan Devisa di Indonesia. *JOM Fekon*. Vol. 4, No. 1, 240-252.
- Rahim, M., & Muhamad, A. (2019). The Role Mediation of Export and Foreign Debt in Influences Exchanges Rate on Foreign Exchange Reserves: Evidence from Indonesian. *Jurnal Ekonomi Dan Studi Pembangunan*. *Jurnal Ekonomi dan Studi Pembangunan*, 11(01), 56–75.
- Rahmat, J. A., Alvis, R., & Evi, S.T. (2014). Analisis Cadangan Devisadi Indonesia Tahun 1985-2014 (Pendekatan Error Correction Model). *Implementation Science*, 39(01), 1–24.
- Ramanathan, R. (2002). *Introductory Econometrics with Applications*. New York: Harcourt College Publishers.
- Rochman, A. M. (2009). *Pengaruh Inflasi, Kurs Rupiah, Utang Luar Negeri dan Ekspor Terhadap Cadangan Devisa Indonesia*, Jurusan Ekonomi Pembangunan falkultas ekonomi Sultan Ageng Tirtayasa. E-Jurnal Perdagangan, Industri Dan Moneter.
- Dessy. D. & Idah Z. (2018). Analisa Cadangan Devisa Indonesia Tahun 1990-2016. *Jurnal Ilmu Ekonomi*. Vol.2, No. 1, 119 – 131.
- Salvatore, D. (2014). *Ekonomi Internasional* edisi sembilan buku satu. Jakarta: Salemba Empat.
- Sayoga, P., & Tan, S. (2017). Analisis Cadangan Devisa di Indonesia dan Faktor-Faktor yang Mempengaruhinya. *Jurnal Paradigma Ekonomika*, 12(01), 25-30.
- Sonia, A. P. & Setiawina. Y. D. (2016). Pengaruh Kurs, JUB, dan Tingkat Inflasi terhadap Ekspor, Impor, dan Cadangan Devisa Indonesia. *E-Jurnal Ekonomi Pembangunan*. Vol. 5, No. 10.
- Todaro, P. (2006). *Pembangunan Ekonomi Dunia ke Tiga*, Edisi 7. Erlangga. Jakarta
- Thomas, R. L. (1997). *Modern Econometrics: An Introduction*. Addison-Wesley Longman Ltd: London.
- World Bank. <http://www.worldbank.org>
- Zuhroh, I., Hendra. Kusuma, & Syela. Kurniawati. (2018). *An Approach of Vector Autoregression Model for Inflation Analysis in Indonesia*. *Journal of Economics, Business & Accountancy Ventura*. Vol.20, No. 3, 261–268.